

14 kwietnia 2015

Raport Dzienny

Departament Analiz Ekonomicznych

Kalendarium danych

Ernest Pytlarczyk
główny ekonomista
tel. +48 22 829 01 66
ernest.pytlarczyk@mbank.pl

Marcin Mazurek
starszy analityk
tel. +48 22 829 01 83
marcin.mazurek@mbank.pl

Piotr Bartkiewicz
analityk
tel. +48 22 526 70 34
piotr.bartkiewicz@mbank.pl

Karol Klimas
analityk
tel. +48 22 829 02 56
karol.klimas@mbank.pl

mBank S.A.
Senatorska 18
00-950 Warszawa
tel. +48 22 829 00 00
fax. +48 22 829 00 33
<http://www.mbank.pl>

Dane z Polski i zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

Godzina	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
13.04.2015 PONIEDZIAŁEK							
1:50	JAP	Zamówienia na maszyny m/m (%)	lut		-2.2	-1.7	-0.4
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	lut	13900	13475	13415 (r)	13720
14:00	POL	Import (mln EUR)	lut	13100	12836	12478 (r)	12937
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	lut	500	46	37 (r)	116
14.04.2015 WTOREK							
10:30	GBR	CPI r/r (%)	mar		0.0	0.0	
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lut		0.3	-0.1	
14:00	POL	M3 r/r (%)	mar	8.5	8.5	8.8	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	mar		1.0	-0.6	
14:30	USA	PPI r/r (%)	mar		-0.9	-0.6	
15.04.2015 ŚRODA							
4:00	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	mar		7.0	6.8	
4:00	CHN	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	mar		10.9	10.7	
4:00	CHN	PKB r/r (%)	Q1		7.0	7.3	
	POL	Decyzja RPP (%)	kwi	1.50	1.50	1.50	
13:45	EUR	Decyzja EBC (%)	kwi		0.05	0.05	
14:00	POL	CPI r/r (%)	mar	-1.3	-1.3	-1.6	
14:30	USA	Indeks Empire State (pkt.)	kwi		7.00	6.90	
15:00	POL	Wykonanie budżetu (%)	mar			24.6	
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	mar		-0.3	0.1	
20:00	USA	Beżowa księga	kwi				
16.04.2015 CZWARTEK							
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	mar	0.3	0.3	0.4	
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	mar		1040	897	
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów (tys.)	mar		1080	1102 (r)	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	11.04			281	
16:00	USA	Indeks Philly Fed (pkt.)	kwi		5.0	5.0	
17.04.2015 PIĄTEK							
10:30	GBR	Stopa bezrobocia (%)	lut		5.6	5.7	
14:00	POL	Przeciętne zatrudnienie r/r (%)	mar	1.2	1.1	1.2	
14:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie r/r (%)	mar	3.6	3.3	3.2	
14:30	USA	CPI r/r (%)	mar		0.1	0.0	
16:00	USA	Koniunktura kons. U.Michigan (pkt.)	kwi		93.7	93.0	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska. Dziś publikacja danych o podaży pieniądza. Można spodziewać się nieznacznego spowolnienia dynamiki M3, ale bardziej interesujące będą dane dotyczące akcji kredytowej – w poprzednich miesiącach jej momentum, zwłaszcza kredytów gospodarstw domowych, spadło praktycznie do zera i warto szukać sygnałów jego odbicia w dzisiejszych danych.

Gospodarka globalna. Dzisiejsze dane z Europy to przede wszystkim marcowa inflacja w Wielkiej Brytanii (wzrost cen paliw przynosi stabilizację rocznego wskaźnika CPI na poziomie zero) i dane o produkcji przemysłowej w strefie euro za luty (na podstawie danych krajowych opublikowanych dotychczas można spodziewać się odczytu bliskiego konsensusowi). W Stanach Zjednoczonych światło dzienne ujrzą kluczowe dane o sprzedaży detalicznej. Po trzech miesiącach dużych negatywnych niespodzianek oczekiwania znów są nader optymistyczne (w zależności od kategorii, są najwyższe w historii lub należą do najwyższych w historii), odzwierciedlając wiarę w odbicie konsumpcji po ostrej zimie. Wydaje się przy tym, że z perspektywy rynku najważniejszy będzie sam fakt odbicia, a niewielkie negatywne niespodzianki zostaną zignorowane.

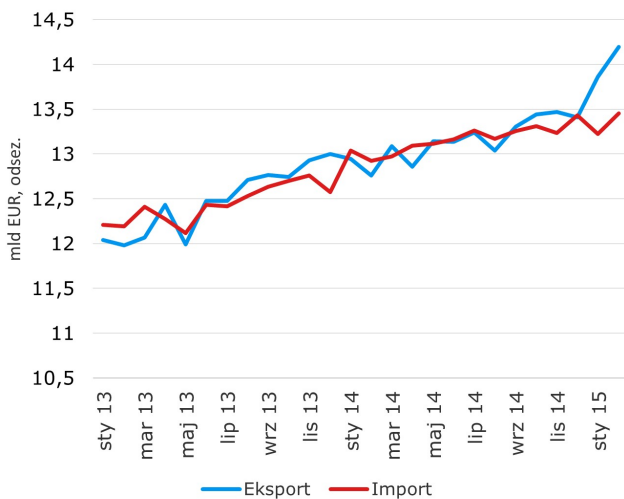
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- NBP: Nadwyżka w obrotach bieżących w lutym 2015 roku wyniosła 116 mln euro wobec 37 mln euro nadwyżki w styczniu.
- Szczurek: Kurs EUR/PLN nie niepokoi Ministerstwa Finansów.

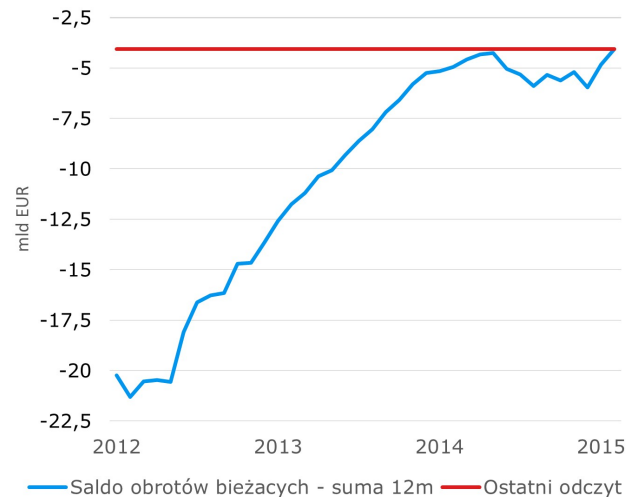
Decyzja RPP (15.04.2015)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.154	-0.009
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.928	-0.018
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.313	0.032
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Kolejna nadwyżka na rachunku obrotów bieżących

Lutowa nadwyżka na rachunku obrotów bieżących wyniosła 116mln EUR (powyżej konsensu, ale i poniżej naszej prognozy). Zgodne z naszymi oczekiwaniami zachował się i eksport (13720mln EUR), i import (12937 mln EUR), a więc praktycznie zgodnie z prognozą okazało się saldo handlowe (783mln EUR). Patrząc na odsezonowane trendy obu kategorii można wywnioskować, że przynajmniej w krótkim terminie nadwyżka na rachunku handlowym może się utrzymać. Niskie ceny ropy, stabilna trajektoria konsumpcji i inwestycji oraz odłożony (do końca roku) oraz mniej importochłonny wsad infrastrukturalny powinny utrzymywać import w ryzach; eksport powinien zyskiwać jeszcze za sprawą szczytkowego ożywienia cyklicznego w strefie euro – jego poziom, w ujęciu odsezonowanym może jednak rodzić pytania o trwałość. Saldo usług wyniosło 563mln EUR, dochodów pierwotnych -747mln EUR, wtórnych -483mln EUR.



Nasz pogląd na rachunek bieżący pozostaje bez zmian. Nawet szczytkowe ożywienie w strefie euro będzie w stanie podźwignąć eksport i będzie to miało miejsce mimo spadków eksportu na wschód. Silny popyt wewnętrzny będzie z kolei napędzał import, niemniej nie w zakresie obserwowanym podczas lat prosperity (2006-2008). Cały deficyt na rachunku bieżącym powinien w takiej sytuacji wykazywać delikatną tendencję do pogłębiania, zgodnie z trajekcją gospodarki. Obecne zrównoważenie gospodarki jest najlepsze w historii (patrz wykres) i nawet pewne pogorszenie będzie miało diametralnie inny wpływ na percepcję inwestorów niż kilka lat wcześniej. Uważamy, że jest to czynnik samoistnie wspierający PLN (krok w przód w stosunku do walut EM) oraz ubezpieczenie na wypadek podwyżek stóp w USA. Pewnym mankamentem w tym zakresie jest olbrzymie saldo błędów i opuszczeń, które można prawdopodobnie wytłumaczyć małą próbą przedsiębiorstw w badaniu miesięcznym. Kwartalne zbiory danych wskazują zwykle na większy deficyt, niemniej nie zmienia to absolutnie wniosku o zdecydowanie większym zrównoważeniu gospodarki niż w poprzednich latach.



Reakcja na dane była delikatnie pozytywna na rynku walutowym.

EURUSD fundamentalnie

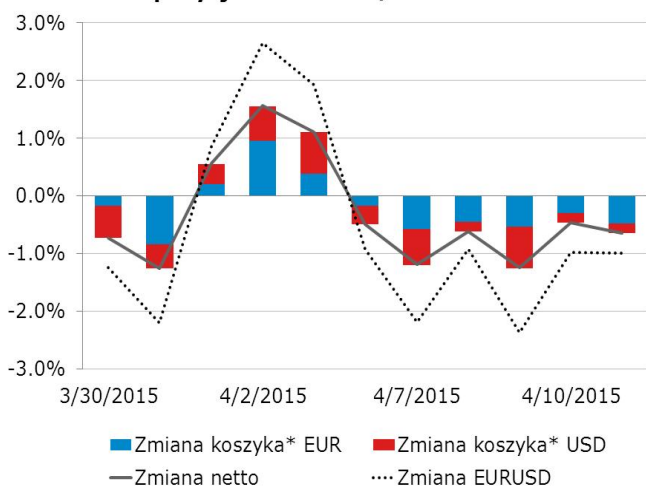
EURUSD znów poniżej 1,06. Pierwsza połowa dnia upłynęła pod znakiem dynamicznego umocnienia dolara i osłabienia euro, a w szczytowym momencie EURUSD dotknął poziomu 1,0520, mniej niż pół figury powyżej marcowego minimum. Krótka korekta w sesji amerykańskiej przejściowo sprowadziła kurs z powrotem do 1,06. Dzisiaj do gry wracają dane makro i od razu dostajemy wyczekiwaną publikację dotyczącą sprzedaży detalicznej w Stanach Zjednoczonych. Po trzech miesiącach dużych, negatywnych niespodzianek, analitycy nie stracili ani krzyły optymizmu, a konsensus należy do najwyższych w historii. W tej sytuacji łatwo o negatywną niespodziankę, ale w naszej opinii musi ona być duża (0,5 p.proc. i więcej), by wytrącić rynek z przekonania o odbiciu gospodarki po nie najlepszym pierwszym kwartale. W przeciwnym przypadku tylko wesprze trend wzrostowy dolara.

EURUSD technicznie

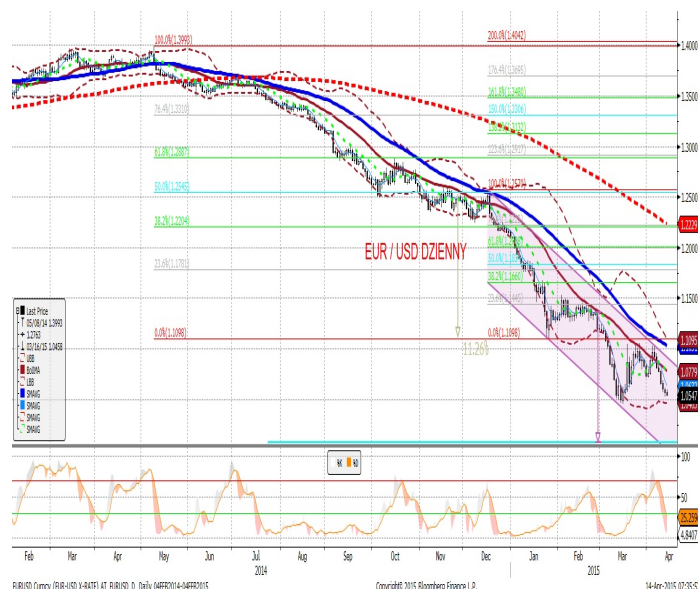
Kurs wprowadzicie wczoraj zakończył dzień poniżej otwarcia, ale wyraźnie stracił momentum spadkowe z zeszłego tygodnia. Aktualnie kurs zмага się z krótką średnią MA14, która ograniczała od góry ostatni ruch. W szerszym ujęciu presja na spadek wciąż jest duża (podwójny / potrójny szczyt oraz kanał na dziennym), ale na 4H pojawił się wyraźny sygnał do korekty – dywergencja. W obawie przed jej zasięgiem zamykamy pozycję short z dokładnie 300 tickami zysku. Postaramy się wejść ponownie short po zakończeniu korekty lub przebicium lokalnego minimum (1,0458).

Wsparcie	Opór
1,0458	1,1380
1,0000	1,1268
	1,1043

Dekompozycja zmian EUR/USD



* Koszyki walutowe wyceniane są jako ważona średnia geometryczna notowań względem GBP, JPY, CAD, CHF.



EURPLN fundamentalnie

Wczoraj w godzinach popołudniowych EURPLN przypuścił kolejny atak na 4,00, kolejny raz nieudany. Nie jest naszym zdaniem przypadkiem to, że dzieje się to po raz kolejny w sesji amerykańskiej - wśród krajowych uczestników rynku istnieje prawdopodobnie silny pogląd o kluczowym, psychologicznym znaczeniu poziomu 4,00 (podobnie, jak 2014 bronił się poziom 3,00 na USDPLN), zbiegający się zapewne z pędem do zabezpieczania ryzyka walutowego. Z perspektywy inwestorów zagranicznych złoty pozostaje nieustannie atrakcyjny (wspierany przez równowagę zewnętrzną gospodarki - por. nasz komentarz do danych o bilansie płatniczym za luty). Czy dziś dojdzie do przełamania 4,00? Nie sposób przewidzieć dokładnego momentu przełamania. Można za to mieć pewność, że przełamanie będzie dość żywiołowe, a fala zleceń stop loss może sprowadzić EURPLN w bardzo szybkim tempie nawet kilka gr. poniżej poziomu 4,00.

EURPLN technicznie

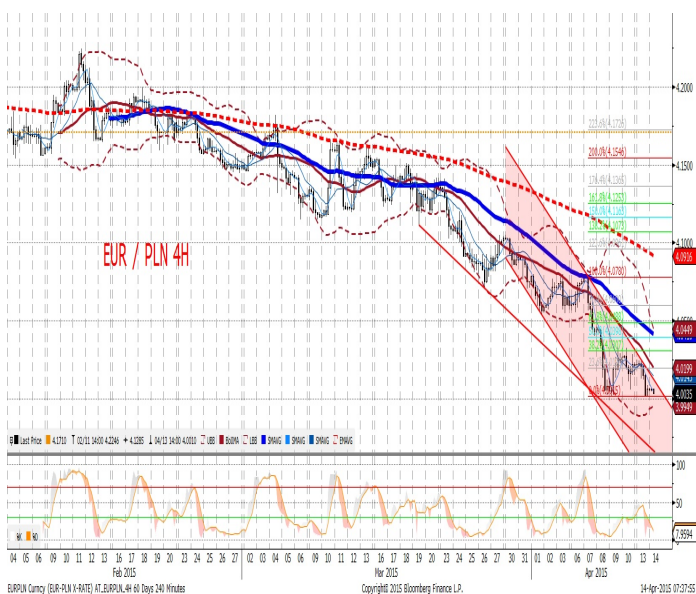
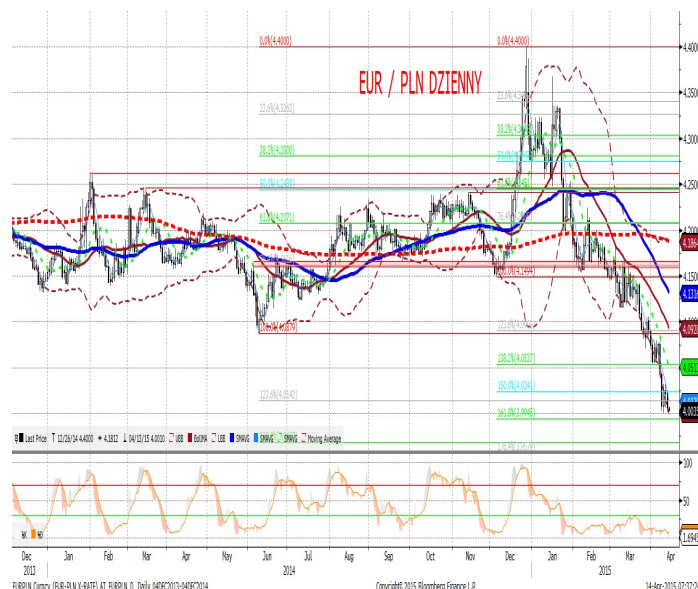
Kolejny atak na 4,00 podczas którego ustanowiliśmy nowe minimum lokalne 4,0010. Czy już dzisiaj 3 będzie pierwszą cyfrą w kursie EURPLN? Po pokonaniu poziomu 4.00 powinien nastąpić wtórny spadek o zasięgu paru figur, po czym uczestnicy rynku mogą przejść do realizacji zysków powodując spore zawirowania. Trzymamy pozycję short z szerokim S/L 4,0395 (po poziomie, po którym sprzedawaliśmy) bez T/P.

Wsparcie	Opór
4,0000-15	4,2239
3,8933	4,1416
3,83	4,0738

Czynnik krajowy* w EURPLN

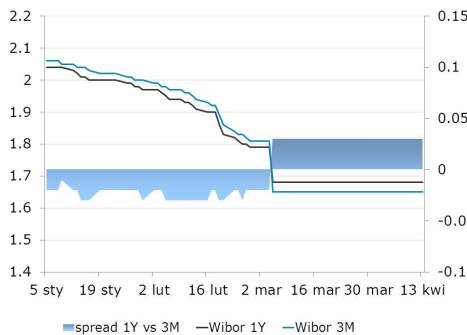


* Wykres przedstawia reszty z regresji, w której PLN objaśniany jest kursami walut regionu (HUF, TRY, CZK) oraz notowaniami EURUSD. Reszty obrazują działanie specyficznych czynników krajowych. Wartości ujemne: PLN jest umacniany przez czynniki krajowe. Wartości dodatnie: PLN jest osłabiany przez czynniki krajowe.

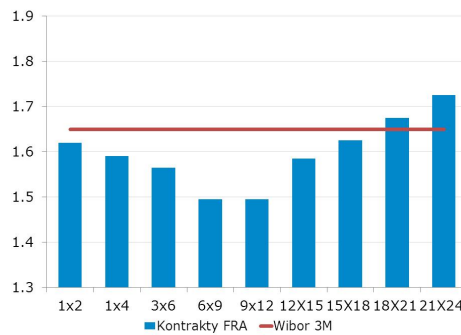


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.575	1.61	ON	1.2	1.5	EUR/PLN	4.0198
2Y	1.63	1.67	1M	1.5	1.7	USD/PLN	3.8088
3Y	1.68	1.71	3M	1.6	2.1	CHF/PLN	3.8708
4Y	1.76	1.79					
5Y	1.83	1.86	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	1.88	1.91	1x2	1.62	1.67	EUR/USD	1.0565
7Y	1.94	1.97	1x4	1.59	1.65	EUR/JPY	126.88
8Y	1.99	2.02	3x6	1.57	1.63	EUR/PLN	4.0035
9Y	2.04	2.06	6x9	1.50	1.56	USD/PLN	3.7890
10Y	2.07	2.10	9x12	1.50	1.56	CHF/PLN	3.8797

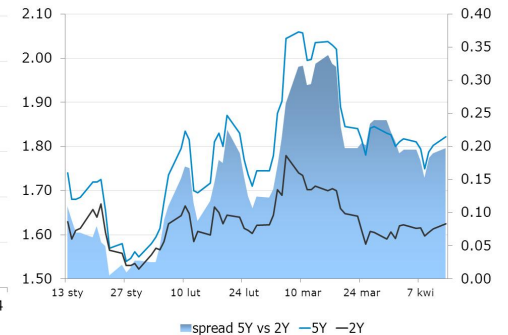
WIBOR 3M i 1Y



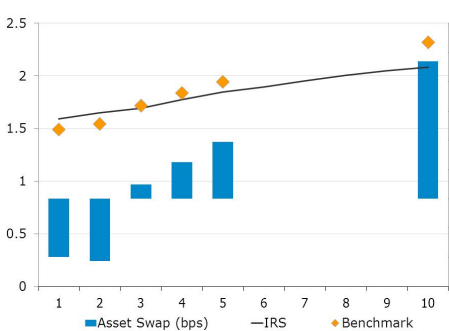
WIBOR 3M i stawki FRA



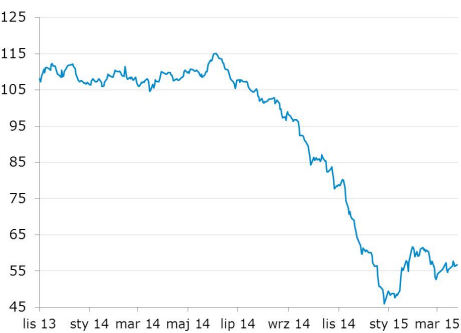
IRS 5Y i 2Y



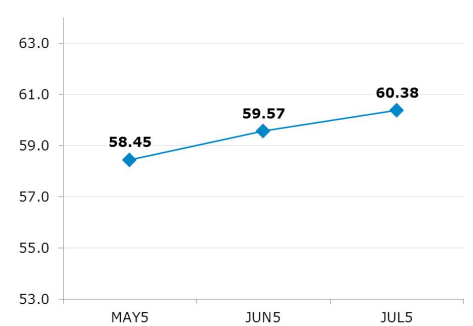
Asset swap i IRS



Indeks cen ropy naftowej



Brent, krzywa



Uwaga!

Niniejsza publikacja została przygotowana w celu promocji i reklamy zgodnie z definicją zawartą w paragrafie 9, ustęp 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 20. listopada 2009 w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, oraz banków powierniczych. Opracowanie stanowi wyraz najlepszej wiedzy autorów opartej na danych z kompetentnych rynkowych źródeł, jednakże nie możemy gwarantować ich pełnej wiarygodności i kompletności. Wszelkie oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają nasze opinie w dniu wydania raportu i mogą być zmienione przez autorów bez uprzedniego powiadomienia. Informacje, na które powołują się w niniejszym opracowaniu autorzy niekoniecznie pozostają w zgodzie z opiniami mBanku S.A. Kwotowania wskazane w opracowaniu są średnimi poziomami zamknięcia rynku międzybankowego z dnia poprzedniego i mają charakter wyłącznie informacyjny. Nie są zatem poradą, rekomendacją, ofertą dotyczącą kupna lub sprzedaży instrumentów finansowych i nie należy ich tak traktować. Prognozy wskazane w niniejszym dokumencie nie gwarantują osiągnięcia zysków przez inwestora działającego na ich podstawie. mBank S.A. (lub jego pracownicy) może posiadać na rachunku własnym lub może zawierać transakcje kupna/sprzedaży instrumentów opisanych w niniejszej publikacji. Autorzy oświadczają, że inwestor nie powinien działać wyłącznie na podstawie niniejszego opracowania, bez zasięgnięcia niezależnej profesjonalnej porady inwestycyjnej. Jakakolwiek odpowiedzialność mBanku S.A., jego zarządu, pracowników, współpracowników, kooperantów, agentów z tytułu podjęcia przez jakąkolwiek osobę działań lub zaniechań w związku z niniejszym opracowaniem jest wyłączona. Dystrybucja lub przedruk części lub całości opracowania możliwa jest za uprzednią pisemną zgodą autorów.